

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

# 中金:中东冲突如何影响宏观经济?

## 财经联播

央行公布数据显示,今年前两个月人民币贷款增加5.61万亿元;社会融资规模增量9.6万亿元,同比多增3162亿元。2月末,M2同比增长9%,社会融资规模存量同比增长8.2%。2月份企业新发放贷款平均利率、个人住房新发放贷款平均利率均约3.1%。

央行将于3月16日开展5000亿元6个月期买断式逆回购操作,较到期量6000亿元缩量1000亿元。东方金诚首席宏观分析师王青分析称,这可能意味着降准将至,接下来要密切关注3月MLF操作情况。但权威专家表示,宜更多从价格角度而非数量变动来判断货币政策是否转向。

证监会部署落实刚刚闭幕的两会精神,要求强化境内外、期现货市场联动监测监管,不断巩固和加强中国特色稳市机制建设,更大力度推动上市公司完善治理、提升价值。发布实施深化创业板改革方案,加快优化再融资机制。突出打大、打恶、打重点,严厉打击财务造假、操纵市场、内幕交易、虚假陈述等违法违规行为,加快健全私募基金“1+N+X”监管制度体系。

港交所计划对上市规则进行新一轮重要改革,以吸引更多企业来港上市。主要措施包括:大幅下调“同股不同权”财务门槛,不同权比例提高到20比1;降低第二上市财务门槛;IPO保密递表范围扩大到有申请人;强化退市机制。

22万亿私募基金市场迎新规。私募基金信息披露细则征求意见稿发布,重要内容包括进一步细化定期报告披露要求,明确嵌套投资的穿透披露要求,细化跨境投资的披露要求等。

针对互联网网贷业务问题,金融监管总局对分期乐、奇富借条、你我贷借款、宜享花、信用飞等5家平台的运营机构进行约谈,要求切实规范营销宣传行为,清晰明确披露借贷产品信息,严格遵守个人信息保护规定,依法合规开展催收。

2026年3月12日,中金公司研究部发布的《中东冲突如何影响宏观经济?》本文为观点摘要。需要提示风险的是,地缘事件发展或超出预期,历史经验可能不适用。

## 中东冲突推高油价预期

2月28日,以色列和美国突然对伊朗发动军事打击,中东地区多国受到影响,霍尔木兹海峡因战事通行受阻,中东冲突是一个典型的供给冲击,对中外宏观经济带来什么影响?其中一个重要机制是能源供应受阻,油价冲高。因此评判中东战争的宏观影响将聚焦油价上升的影响。

近期IEA提议释放战略储备,但部分海湾国家开始削减原油产量,伊朗部分石油设施已遭遇打击,中金大宗组认为,美伊冲突对国际原油供应的实质性冲击已经发生,即使后续有所恢复,供应风险溢价或难以完全回吐,年内油价中枢或系统性抬升。我们的第一个情形是假设霍尔木兹海峡贸易中断在两周内结束,那么今年1-4Q布伦特油价中枢至75、80、75、72.5美元/桶,全年布油价格同比均值在13.8%左右;另一个风险上升的情形是假设霍尔木兹海峡贸易中断持续到二季度,并进一步导致沙特等更多中东主产国被动减产,商业原油库存大幅消耗,布伦特油价中枢或在2Q26抬升至120美元/桶以上,但油价超涨后对需求侧的抑制或使得下半年油价有所回落,这个情形下,今年1-4Q布伦特油价可能为85、120、90、85美元/桶,全年布油价格同比均值在44.8%左右。当然,中东冲突非常复杂,具体情况的变化还要紧密跟踪,后续不排除现实情况与当前的判断有很大差异。

## 中国更多关注中观影响

中东冲突对我国出口的潜在影响,从总量层面来看,海外“滞胀”风险对中国出口带来不确定性。IMF的研究显示,能源价格上涨10%并持续一年将使全球通胀率上升40个基点,经济增速放缓0.1%~0.2%。而以往研究对于供给冲击导致的油价上涨对出口的影响多数为负。我们使用区分了供给和需求冲击的SVAR模型研究了供给冲击带来的油价上涨对中国出口的影响。

但从结构视角来看,也有积极因素使得中国受影响小于其他出口型经济体。比如,中国对海外能源的依赖度远低于日韩等主要竞争对手。欧日韩石油天然气净进口占其能源总供给的比重高达60%左右,而中国低于20%。这意味着中东冲突在能源方面对中国的影响可能明显小于

对日韩的影响,进而对其出口的影响可能小于这几个竞争对手。一个例子是俄乌冲突。俄乌冲突导致欧洲能源密集型行业生产受限,实际出口份额下降。中国受影响相对较小,实际出口份额有所上升。要注意的是,我们不能简单地认为中国出口份额上升是由于对海外能源相对偏低的依赖度,因为中国一直致力于科技创新。这几年我国技术进步快速,产品质量加速改善,才是中国出口竞争力提升的主要原因。

我们预计两种油价情形假设对全年出口的负面影响分别为0.6、1.8个百分点。但考虑到1至2月出口数据超预期,我们预计2026年出口仍然比较出色。我们认为在上述两种油价情形假设下,2026年以美元计价的出口增速可能分别为7.0%、5.8%。

固定资产投资增速或小幅下降。综合分项预测,我们将两种情形下的固定资产投资增速由年度展望中的0.5%分别下调至-0.4%、-0.8%。制造业投资主要受出口影响,因此油价冲击主要通过出口渠道来影响制造业投资。

房地产投资预计仍偏弱。近期房地产政策环境进一步宽松,京沪等个别头部城市库存去化进展积极,房价逐渐具备企稳条件。但全国范围来看,销售仍偏弱,去化周期偏长,房地产市场止跌回稳仍待政策持续发力。在“控增量、去库存、优供给”的基调下,房地产投资或持续显著弱于房地产销售状况。

消费增长可能边际放缓,油价上涨或间接影响消费。2026年,以旧换新、新能源车购置税减免等周期性政策退坡,结构性政策得以延续和加强,例如延续育儿补贴、学前教育减免,在全国范围内向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴、提高城乡居民基础养老金最低标准等。不过总体上政策力度是边际减弱的,消费增速可能边际回落。从油价到消费的传导链条较长,油价阶段性上涨对最终消费的影响可能不太明显,可能通过抑制经济活动、降低居民实际可支配收入,对消费形成间接的拖累。

## 通胀或将上行

国际油价上涨对CPI同样存在二阶效应。一轮效应是国际原油价格先直接传导到国内成品油价格,体现为CPI交通工具用燃料和居住的水电燃料上涨;二轮效应是通过推升生产中的能源成本,进而传导至食品与其他非食品CPI的价格。在情形一下,我们认为交通工具用燃料和居住的水电燃料两项CPI同比或将分别由2025年的-7.0%和0.4%抬高至2.1%

和1.5%左右,两项对CPI同比较去年多贡献0.3ppt左右。同时黄金和换新品类高基数或带动核心CPI同比回落,而食品价格翘尾因素由负转正抬升食品CPI同比,今年CPI同比四个季度可能分别为0.8%、1.0%、0.6%和0.4%,全年为0.7%左右;对应地,今年GDP平减指数同比四个季度或分别为0.3%、1.0%、0.6%和0.2%,全年在0.5%左右;在情形二下,我们认为CPI同比四个季度分别为0.8、1.4%、1.2%和0.9%,全年为1.1%左右。相应地,GDP平减指数通胀全年或为1.0%左右。

## 油价上涨或加剧行业利润分化

油气价格上涨作为成本冲击,可能推动相关行业的价格上涨。然而,在需求相对偏弱或行业定价权较低时,中下游行业的价格传导能力有限或者说涨价幅度会有限,进而导致其利润受损。

从历史经验来看,油气价格同比与行业利润正相关的行业有油气开采、煤炭采选、黑色金属采选、非金属矿物、有色金属冶炼和化学原料制品等,反映出在油价上涨时可能会有所受益;而油气价格同比与行业利润负相关的行业有燃料加工、电热产供、电气机械和金属制品等,反映出在油价上涨时其毛利润可能受损。

## 对汇率的影响

近期中东冲突推升美元走强。向前看,情形一中,美元和人民币定价或将回归基本面驱动,我们认为人民币汇率有支撑。但情形二中,我们认为能源价格中枢抬升或推升美国通胀预期,扭转美国货币宽松预期,进一步推升美元。

中东地缘冲突升级短期推动美元走强,背后主要是受三方面因素驱动:一是美国作为能源净出口国,油价上涨改善其贸易条件;二是能源价格抬升通胀预期,导致美联储宽松节奏放缓;三是避险情绪引发空头止盈平仓,短期中东局势持续扰动叠加能源价格高位,推高美元指数,美元宽松交易时点后移。向前看,情形一下,地缘局势如果缓和、能源价格回落,市场或将回归经济基本面与美联储政策宽松预期,我们认为美元或仍面临下行压力。我们认为人民币汇率短期受强美元拖累小幅走弱,但中长期基本面支撑汇率稳定。

当然,如果现实较我们假设的第二个情景更为严峻,我们认为美国“滞胀”情形加剧、金融市场大幅动荡,全球资金可能抛售美元资产,美元走弱的概率大于走强的概率。

## A股点评

## 风电板块走强

截至3月13日15时,上证指数报4095.45点,当日下跌0.81%,当周跌幅为0.7%;深成指报14280.78点,当日下跌0.65%,当周涨幅为0.76%;创业板指数报3310.28点,当日下跌0.22%,当周涨幅为2.51%。当周A股市场情绪在地缘政治冲突与国内政策暖风的博弈中反复震荡。

两家碳化硅公司传来重磅消息,国内碳化硅突破14英寸。天成半导体官微发布消息称,依托其自主研发的设备,成功研制出14英寸碳化硅单晶材料,有效厚度达30mm。这一突破不仅填补了国内相关领域的技术空白,更标志着我国碳化硅产业在大尺寸材料领域,正式从“12英寸普及”向“14英寸破冰”跨越。14英寸产品主要应用于半导体制造设备的碳化硅部件,成功打破日韩企业在该领域的垄断格局,标志着国内企业在碳化硅大尺寸技术赛道上取得关键性突破,也为全球碳化硅半导体产业格局增添了新的变量。

上交所与中证指数有限公司此前发布调整科创50指数样本公告,于3月13日收市后正式生效。其中科创50指数更换3只样本,将君实生物、萤石网络、天能股份调出名单;将国盾量子、中科飞测、中科星图调入名单。热景生物、斯瑞新材、君实生物等10只证券将被调入科创100指数。另有睿创微纳、华丰科技、财富趋势、华虹公司、燕东微共5只证券样本调入科创50指数备选名单。此次样本调整后,科创宽基指数对科创板市场的代表性将进一步提升。

长江证券义乌营业部看法是,当周国际形势仍为影响市场风险偏好的核心变量,霍尔木兹海峡的通航受阻预期持续发酵,直接推高了全球能源价格与

航运成本,布伦特原油价格一度突破百元大关,引发市场对全球通胀抬升及美联储降息节奏受阻的担忧。

近期市场关注度最高的OpenClaw概念当周经历了过山车式行情,周初热度达到高潮,相关个股活跃,但之后受安全风险预警冲击,板块大幅下挫,领跌两市。行情背后是政策支持、巨头入局与安全风险的激烈博弈。多地出台政策鼓励生态发展,腾讯、阿里等科技巨头加速布局推动商业化预期,但国家层面密集发布安全风险预警,给市场非理性炒作踩下刹车,板块最终冲高回落,走向分化。

当周风电板块逆势走强,核心逻辑在于海外政策利好与能源安全需求的双重共振。英国宣布自4月1日起取消33项风电组件进口关税,叶片、电缆等核心部件税率降至零,直接降低中国设备出口成本,释放了超220亿英镑的投资潜力。同时,中东地缘冲突加剧了欧洲对能源安全的焦虑,推动其加速海上风电建设以实现能源自主。在此背景下,本土产能不足的欧洲市场高度依赖具备成本、规模及交付优势的中国供应链,使得风电设备出海逻辑愈发清晰,订单需求持续外溢。

展望后市,随着地缘冲突对能源价格的边际影响逐步被市场消化,以及A股即将进入一季报密集披露期,市场的关注焦点或将逐步从宏观事件驱动转向微观业绩验证,一方面可关注受益于通胀传导及供给侧优化的能源、化工、农业等顺周期板块,另一方面也可逢低布局具备长期成长逻辑且估值已回落至合理区间的科技、新能源龙头,静待业绩催化下的估值重塑机会。

特约记者 杨庆文

## 期货点评

## 油脂与原油联动

当周期货市场,商品期货仍然是绝大多数收涨。具体看,PP、PTA、沥青、瓶片、丙烯、黄豆、豆粕、菜粕、花生、塑料、短纤等涨幅领先,沪铅、沪锡、沪铜、沪镍等跌幅居前。金融期货方面,IH周线收有头有脚的阴线,实体很小。IF周线、IC周线、IM周线收有头有脚的阳线,实体很小,三者均处震荡状态。国债期货方面,五年债周线、十年债周线、三十年债周线均收阴线,三十年周线的实体比前两者周线的实体要大,三者均处于震荡状态。

3月9日,国内油脂品种价格上涨明显。成交量爆发式增长,菜籽油日成交量创逾5个月新高,豆油日成交量创下2023年7月以来最高纪录。分析认为,中东冲突导致部分产油国的原油基础设施损毁,霍尔木兹海峡局势倒逼产油国削减部分产能,这直接导致东亚、东南亚不少炼厂因原油储备不足、原料短缺而被迫关停。成品油价格的大幅上涨,使得POGO价差快速下跌,彻底打开了生物柴油的利润空间,进而传导至植物油需求端,成为推动价格走高的关键推手。除地缘局势冲击外,全球生物柴油政策利多也添了一把“火”。原油价格上涨提升柴利润,同时美国生柴政策在掺混目标、税收抵免等方面逐渐明朗,预计本月

落地,持续推动美豆油走强。同时,印尼B50政策再度被提及,巴西B16政策概率增大,均有利于植物油工业需求。

就在国际能源署(IEA)宣布进行“史上最大规模原油储备释放”的当天,伊朗方面向美国喊话称,准备好迎接200美元/桶的油价。与此同时,更多商船在海水域遭遇袭击。国际能源署32个成员国一致同意,将其紧急储备中的4亿桶石油投入市场,以应对中东战争引发的石油市场混乱。IEA成员持有超过12亿桶的紧急库存,另有6亿桶工业库存由政府义务持有。

今年以来,我国外贸总体延续稳中有进态势,韧性和活力进一步彰显。2026年前2个月,我国货物贸易进出口总值7.73万亿元人民币,同比增长18.3%。3月11日,美国贸易代表格里尔表示,美国将对包括中国、欧盟、墨西哥、越南、印度和日本在内的16个贸易伙伴发起301调查。

大超预期俄乌营业部的看法是,美豆震荡回升,中东局势进一步升级和技术性开盘支撑,美豆短期偏强震荡,等待中美贸易协议执行后续和南美大豆产区收割天气进一步指引。国内豆粕震荡回升,美豆走势带动和中东冲突加剧短期进口大豆受限,豆粕短线进入震荡偏强格局。

特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

中国体育彩票浙江省20选5第26063期开奖公告  
开奖日期:2026年3月14日  
本期销售金额:160950元  
本期开奖号码:06 07 12 13 17  
本期出球顺序:12 06 07 17 13  
本期中奖情况

奖级	本地中奖注数(注)	单注奖金(元)
一等奖	4	9061
二等奖	336	50
三等奖	5164	5

0.00元奖金滚入下期奖池。本期开奖截止日为2026年5月13日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。

中国体育彩票排列5第26063期开奖公告  
开奖日期:2026年3月14日  
本期全国销售金额:2158082元  
本期开奖号码:7 2 3 8 4  
本期中奖情况

奖级	中奖注数(注)	单注奖金(元)	派奖奖金合计(元)
一等奖	653	32968	21351794
二等奖	653	-	21351794
合计	653	-	21351794

0.00元奖金滚入下期奖池。本期开奖截止日为2026年5月13日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。

中国体育彩票超级大乐透第26026期开奖公告  
开奖日期:2026年3月14日  
本期全国销售金额:33004286元  
本期开奖号码:32 22 10 26 11  
本期开奖号码:10 11 22 26 32  
本期中奖情况

奖级	中奖注数(注)	单注奖金(元)	派奖奖金合计(元)
一等奖	基本 3	9638333.00	28914999.00
二等奖	追加 1	7710666.00	7710666.00
三等奖	基本 119	145339.00	17293441.00
四等奖	追加 18	116271.00	2092878.00
五等奖	基本 1063	5090.00	5315000.00
六等奖	16385	300.00	4915500.00
七等奖	63671	150.00	9550650.00
八等奖	785599	15.00	11783985.00
九等奖	8393647	5.00	41968235.00
合计	-	-	129607254.00

794063793.81元奖金滚入下期奖池。本期开奖截止日为2026年5月13日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。

## 分类信息



结婚启事、生日祝福  
结婚周年纪念(金婚、银婚等)  
升学、乔迁祝贺,可加微信办理

服务热线:85381058 85381069

地址:义乌市融媒体中心一楼服务大厅(江东路33号)

温馨提示:本栏目信息仅供参考

佳人有约®婚介交友  
本地红娘实名制一对一牵线  
女未婚 95年 168cm 本科 经商 父母经商 家境殷实  
女未婚 97年 164cm 本科 编制老师 父母单位退休 独生女  
女未婚 00年 165cm 本科 公务员 父母经商 家境优越  
女未婚 78年 162cm 大专 自办公司 条件优越 无负担  
男未婚 96年 175cm 提前批 本科 军官 父母经商 独生子 家境优越  
男未婚 98年 185cm 本科 经商办厂 和父母一起 家境优越  
男未婚 95年 175cm 本科 事业编制 父母经商 家境殷实  
男未婚 63年 172cm 本科 单位退休 名下房产 无负担  
http://www.jrjy520.cn/ (免费注册)  
缘分热线:15058572298  
微信号:未婚15058572298 离婚15058572298  
地址:江东南路158号二楼

现场发布的为准  
最终以彩票中心  
以下彩票公告

## 厂房售购

## 商铺转让

杭州小东门口商舖5间15325931328

## 义西出租

上溪厂房三楼 450 m<sup>2</sup> 13867931259

义乌数字电视  
广电华数云宽带  
服务热线:96371

上溪巨龙园区厂房三楼层高5.2米,面积2900 m<sup>2</sup>,均价4600元/m<sup>2</sup>;  
稠江华莱二期单独一楼面积2088 m<sup>2</sup>,一本证,售价2038万元;  
上溪园区厂房一楼层高7.8米,承重3吨,2252 m<sup>2</sup>,一本证,均价8500元/m<sup>2</sup>。联系:83555911

版面中的房产面积均为建筑面积

# 落实安全责任 推动安全发展

